



德勤

**2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）
——2017 年海南省政府专项债券（九期）**

收益与融资自求平衡调整方案

财务评价报告

德勤咨询（海南）有限公司

2021 年 12 月



Deloitte.

德勤

2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）——2017

年海南省政府专项债券（九期）

收益与融资自求平衡调整方案财务评价报告

琼海市财政局：

所附文件为我们按双方共同约定所签署业务约定书（“业务约定书”）向贵单位提交的咨询报告（一份）。发出本函件意味着我们已经完成业务约定书中的约定，即我们从财务角度对 2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）——2017 年海南省政府专项债券（九期）收益与融资自求平衡调整方案提供评估咨询服务。

我们希望利用本次机会正式感谢琼海市财政局及其他相关人员为我们的工作所提供的大力协助和配合。

我们期待着继续为贵单位提供服务。如贵单位对所附报告有任何疑问或意见，请随时与项目负责人林珏联系。

顺致

敬意！

德勤咨询（海南）有限公司

林珏

林珏 谨上

二零二一年十一月

附件：2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）——2017 年海南省政府专项债券（九期）收益与融资自求平衡调整方案财务评价报告

目录

一、地区经济情况	1
二、项目概述	4
三、评估分析	5
1. 资金充足性.....	6
1.1 投资估算	6
1.2 资金筹措	7
1.3 债券发行和还本付息.....	7
1.4 资金覆盖倍数	8
1.5 小结.....	9
2. 资金稳定性.....	9
三、风险分析	10
四、评估结论	11
免责声明.....	12

**2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）——2017
年海南省政府专项债券（九期）
收益与融资自求平衡调整方案
财务评价报告**

一、地区经济情况

1、地区生产总值

2018 年，琼海市全市地区生产总值 264.1 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.8%。其中，第一产业增加值 82.33 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 38.33 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 143.43 亿元，增长 3.3%。三次产业增加值占地区生产总值的比重分别为 31.2:14.5:54.3。

2019 年，琼海市全市地区生产总值 283.3 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.1%。其中，第一产业增加值 91.2 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 36.1 亿元，增长 5.3 %；第三产业增加值 156 亿元，增长 5.6%。三次产业结构调整为 32.2: 12.7: 55.1。

2020 年，琼海市全市实现地区生产总值 292.1 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.0%。增速低于全省 0.5 个百分点，高于全国 0.7 个百分点。分产业看，第一产业增加值 94.6 亿元，同比增长 4.6%；第二产业增加值 40.2 亿元，同比增长 13.9%；第三产业增加值 157.3 亿元，同比下降 0.5%。三次产业结构调整为 32.4:13.8:53.8。

2、地区人均年收入

2018 年，琼海市全市常住居民人均可支配收入 23,325 元，比上年增长 9.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 32,995 元，增长 8.4%；农村常住居民人均可支配收入 15,400 元，增长 8.4%。

2019 年，琼海市全年全市城乡居民人均可支配收入 25,302 元，比上年增长 8.5%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入 35,621 元，比上年增长 8.0%；农村常住居民人均可支配收入 16,601 元，比上年增长 7.8%。

2020 年，琼海市全年全市城乡居民人均可支配收入 26,745 元，同比增长 5.7%，高于 GDP 增速 2.7 个百分点，高于省均水平 1.1 个百分点。其中，城镇常住居民人均可支配收入 36,711 元，同比增长 3.1%，略高于省均水平 0.1 个百分点；农村常住居民人均可支配收入 17,905 元，位居全省第 2，同比增长 7.9%，高于省均水平 0.2 个百分点。

3、一般公共预算收支

2018 年，琼海市全市全口径一般公共预算收入 73.39 亿元，比上年增长 20.47%。其中，地方一般公共预算收入 16.20 亿元，同口径同比减少 3.23%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 11.48 亿元，减少 9.54%；非税收入 4.72 亿元，增长 16.26%。全市地方一般公共预算支出 62.81 亿元，增长 29.72%。

2019 年，琼海市全市全口径一般公共预算收入 75.85 亿元，比上年增长 3.35%。其中，地方一般公共预算收入 15 亿元，下滑 7.4%。在地方一般公共预算收入中，税收收入 10.74 亿元，下滑 6.45%；非税收入 4.26 亿元，下滑 9.75%。全市地方一般公共预算支出 61.63 亿元，比上年减少 1.88%。

2020 年，琼海市全市全口径一般公共预算收入 75.03 亿元，比上年减少 1.08%。其中，地方一般公共预算收入 16.07 亿元，增长 7.13%。在地方一般

公共预算收入中，税收收入 7.78 亿元，下滑 27.56%；非税收入 8.3 亿元，增长 94.84%。全市地方一般公共预算支出 52.47 亿元，比上年减少 14.86%。

4、政府性基金预算收支

2018 年，琼海市全市政府性基金总收入 213,299 万元，增收 24,959 万元，同比增长 13.3%。其中，地方政府性基金收入 106,538 万元；省级补助收入 1,250 万元；债务转贷收入 50,000 万元；上年结余 55,511 万元。全市政府性基金总支出 213,299 万元，同比增长 13.3%。其中，地方政府性基金支出 159,205 万元；调出资金 369 万元。收支相抵年终结余 53,725 万元。

2019 年，琼海市全市政府性基金总收入 147,362 万元，减收 65,937 万元，同比下降 30.91%。其中，地方政府性基金收入 23,541 万元，同比减收 82,997 万元，下降 77.9%；省级补助收入 4,088 万元；债务转贷收入 35,000 万元；上年结余 53,725 万元；调入资金 31,008 万元。全市政府性基金支出 147,362 万元，同比下降 30.91%。其中，地方政府性基金支出 105,638 万元，同比减支 53,567 万元，下降 33.65%；调出资金 1,411 万元；债务还本 29,597 万元。收支相抵年终结余 10,716 万元。

2020 年，琼海市全市政府性基金总收入 307,750 万元，比上年完成数 147,362 万元增收 160388 万元，增长 108.84%。其中，地方政府性基金收入 152,424 万元，同比增收 128,883 万元，上升 547.48%；省级补助收入 66,945 万元；债务转贷收入 75,000 万元；上年结余 10,716 万元；调入资金 2,665 万元。全市政府性基金支出 307,750 万元，同比上升 108.84%。其中，地方政府性基金支出 234,416 万元，同比增支 128,778 万元，上升 121.9%；调出资金 33,268 万元；债务还本 2,000 万元。收支相抵年终结余 38,066 万元。

5、地方政府债务情况

2018 年海南省财政厅下达给琼海市的债务限额为 60.04 亿元，其中，一般债务限额 28.28 亿元，专项债券限额 31.76 亿元。2018 年底琼海市债务余额 58.5 亿元，其中一般债务余额 27.45 亿元，专项债务余额 31.06 亿元。

2019 年海南省财政厅下达给琼海市的债务限额为 72.6 亿元，其中，一般债务限额 37.95 亿元，专项债券限额 34.66 亿元。2019 年底琼海市债务余额 69.31 亿元，其中一般债务余额 37.71 亿元，专项债务余额 31.6 亿元。

2020 年海南省财政厅下达给琼海市的债务限额为 81.81 亿元，其中，一般债务限额 42.71 亿元，专项债券限额 39.1 亿元。2020 年底琼海市债务余额 81.4 亿元，其中一般债务余额 42.5 亿元，专项债务余额 38.9 亿元。

二、项目概述

琼海市地处海南岛省东部，地处东经 110° 07' ~110° 40' 北纬 18° 59' ~19° 29'。东临南海，北与文昌市、定安县交界，西与屯昌、琼中县接壤，南与万宁市毗邻。东西宽 60 千米，南北长 55 千米，总面积 1710 平方千米。市政府驻嘉积镇。市辖嘉积、博鳌、潭门、长坡、塔洋、大路、万泉、中原、阳江、龙江、石壁、会山 12 个镇及彬村山华侨经济区。海榆东线 223 国道和 G98 高速公路近南北向纵贯全市，还有 4 条省级公路、多条市县级公路，嘉积镇距离海南省省会海口市 78 千米，是海南省东部的交通枢纽。境内河流众多、水资源丰富、水质优。

2017 年 11 月 14 日，2017 年海南省琼海市土地储备专项债券（一期）——2017 年海南省政府专项债券（九期）成功发行，发行规模 10 亿元，期限 5 年，票面利率 4.49%。该项目位于琼海市，共 4 个储备地块，由琼海市本级土地储备机构负责实施土地储备。1、05-2 号地块，位于琼海市博鳌镇，项目用地总面积 308.34 亩，新增建设用地 268.65 亩，农用地面积 268.65 亩，耕地面积 228.77 亩。2、07 地块，位于琼海市中原镇，项目用地总面积 1,570.95 亩，新增建设用地 1,372.59 亩，农用地面积 1,353.64 亩，耕地面积 1,099 亩。3、08-1 号地块，

位于琼海市中原镇，项目用地总面积 256.00 亩，新增建设用地 182.16 亩，农用地面积 182.16 亩，耕地面积 141.00 亩。4、09 地块，位于琼海市中原镇，其中，9-6 地块项目用地总面积 174.59 亩，新增建设用地 69.96 亩，农用地面积 32.69 亩，耕地面积 28.49 亩。9-1 地块项目可供出让面积 358.00 亩，09-5 地块项目可供出让面积 450 亩。

根据《财政部办公厅关于进一步加快新增地方政府债券项目预算执行进度的通知》（财办预〔2019〕179 号）要求加快新增债券项目预算执行进度的精神，经批准，拟对博鳌乐城国际医疗旅游先行区前期土地收储资金额度分配进行调整，并将调整出来的资金分配至塔洋镇土地收储项目（涉及地块：琼海市塔洋 TY-007 号地块、琼海塔洋 TY-002 号地块），具体情况如下：

表1 项目情况汇总表

单位：人民币万元

序号	单位名称	项目名称	调减 2017 年 发债金额	调增 2017 年 发债金额
1	琼海市土地储备 整理交易中心	博鳌乐城国际医疗旅游先行区前期土地收储项目	3,347	-
2	塔洋镇	塔洋镇土地收储项目	-	3,347
合计			3,347	3,347

为保障琼海市土地储备项目合理融资需求，根据《中华人民共和国预算法》（2014 年修订）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62 号）等法律法规，结合海南省 2017 年土地储备专项债券安排，琼海市政府以发行地方政府土地储备专项债券的方式实施本项目。

三、评估分析

2017 年财政部发布《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89 号），指出在法定专项债务限额内，鼓励有

条件的地方试点发展项目收益与融资自求平衡的专项债券，积极探索在有一定收益的公益性事业领域分类发行专项债券，以对应的政府性基金或专项收入偿还。

2017 年财政部、国土资源部印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62 号），并提出地方政府土地储备专项债券作为地方政府专项债券的一个品种，是指地方政府为土地储备发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的国有土地使用出让收入或国有土地收益基金收入偿还的地方政府专项债券。土地储备专项债券的土地储备项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的纳入政府性基金收入应当能够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益与融资自求平衡。土地储备专项债券纳入地方政府专项债务限额管理，由财政部门纳入政府性基金预算管理。

根据财预〔2017〕89 号及财预〔2017〕62 号文件的要求，土地储备专项债券需在满足国务院批准的发债规模限额内的前提下，保障债券存续期间现金流的充足性与稳定性。

1. 资金充足性

本项目收益与融资平衡分析结果显示，2017 年海南省琼海市土地储备项目专项债券存续期内还本付息资金充足，债券本息资金覆盖倍数可达到 1.30 倍，对此，我们从投资估算、资金筹措、资金覆盖等方面的具体分析如下：

1.1 投资估算

2017 年已发行债券利率根据《2017 年海南省政府土地储备专项债券发行结果公告》，按 4.49%进行测算。本项目发行专项债券期限为 5 年，债券发行费用按 0.10%计。据此估算调整后本项目总投资为 129,953 万元，由建设投资、建设期利息及债券发行费用构成。项目建设投资为 111,893 万元，建设期利息为 17,960 万元，债券发行费用为 100 万元。详见表 2。

表2 项目总投资估算表

单位：人民币万元

	名称	建设投资	建设期利息	债券发行费	总投资估算
1	2017 年海南省琼海市土地储备项目	111,893	17,960	100	129,953
	合计	111,893	17,960	100	129,953

1.2 资金筹措

2017 年海南省琼海市土地储备项目资金筹措总额 129,953 万元。其中：由琼海市足额筹集资金 29,953 万元，已于 2017 年发行五年期土地储备专项债券 100,000 万元，并根据届时政府债券限额统筹安排。基于以上投资计划、资金筹措安排，我们未发现相关项目建设期内所需建设资金存在缺口的情况。各年度投资计划及资金筹措情况详见表 3。

表3 各年度投资计划及资金筹措情况表

单位：人民币万元

年度	2017	2018	2019	2020	2021	合计
资金筹措						
自筹资金	-	14,337	4,490	4,490	6,636	29,953
债券发行	100,000	-	-	-	-	100,000
加：上年留存资金	-	3,347	3,347	3,347	3,347	-
合计	100,000	17,684	7,837	7,837	9,983	129,953
资金使用						
建设资金使用金额合计	96,653	14,337	4,490	4,490	9,983	129,953
资金余额 (资金筹措 - 资金使用)	3,347	3,347	3,347	3,347	-	-

1.3 债券发行和还本付息

本项目债券的还本付息方式为每年付息，到期一次性还本。债券存续期内产生债券利息合计 22,450 万元，债券本息合计 122,450 万元。自发行之日起五年债券存续期还本付息情况如表 4。

表4 债券还本付息表

单位：人民币万元

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	合计
期初专项债券余额	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	-
本期专项债券发行	100,000	-	-	-	-	-	100,000
利息支出	-	4,490	4,490	4,490	4,490	4,490	22,450
本期还款	-	4,490	4,490	4,490	4,490	104,490	122,450
其中：还本	-	-	-	-	-	100,000	100,000
付息	-	4,490	4,490	4,490	4,490	4,490	22,450
期末专项债券余额	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	-	-

1.4 资金覆盖倍数

根据项目收益与融资平衡分析结果，2017 年海南省琼海市土地储备项目发行债券本息资金覆盖倍数可达到 1.30 倍，系土地出让收入扣除成本后与发行政府专项债券还本付息总额之比率。各年度现金流分析测算表如表 5。

表5 各年度现金流分析测算表

单位：人民币万元

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	合计
现金流入							
自筹资金流入	-	14,337	4,490	4,490	6,636	-	29,953
债券资金流入	100,000	-	-	-	-	-	100,000
运营期现金流入	-	67,970	30,098	24,779	32,821	3,567	159,235
现金流入总额	100,000	82,308	34,588	29,269	39,456	3,567	289,188
现金流出							
建设期资金流出	96,553	9,847	-	-	5,493	-	111,893
运营期现金流出	-	34	15	12	16	2	80
债券发行费用	100.00	-	-	-	-	-	100.00
债券还本付息	-	4,490	4,490	4,490	4,490	104,490	122,450
现金流出总额	96,653	14,371	4,505	4,502	9,999	104,492	234,522
现金净流量							
当年项目现金净流入	3,347	67,936	30,083	24,767	29,457	-100,925	-
期末项目累计现金结存额	3,347	71,284	101,367	126,133	155,590	54,666	-

1.5 小结

综上，在本期政府专项债券存续期内，我们未注意到本项目资金出现不能满足还本付息要求的情况。

2. 资金稳定性

2017 年海南省琼海市土地储备项目专项债券还本付息以国有土地使用权出让收入为基础。本项目涉及的国有土地使用权出让收入预测，以项目区域范围内可出让面积、土地用途、容积率指标等为基数，参考所在片区基准地价、近期历史成交价、未来经济增长、城市商品房销售价格等标准，合理预估本项目的土地出让单价，并据此测算相关收入。用于本次专项债券偿债的土地面积合计 3,292 亩，计划于本次债券存续期内（2018-2022 年）分年度出让。根据《财政部关于印发<国有土地使用权出让收支管理办法>的通知》（财综[2006]68 号）等相关文件要求，琼海市土地出让收入需计提国有土地收益基金、农业土地开发资金、教育资金以及农田水利建设资金。按照预估的土地出让单价、出让计划及成本费用，2017 年海南省琼海市土地储备项目专项债券存续期间有稳定的政府性基金收入及专项收入，可覆盖债券存续期间各年利息及到期偿还本金的支出需求；且在 2022 年项目本金偿还后仍有 54,666 万元的期末结余。债券存续期内土地出让收入如表 6，项目资金累计留存情况见图 1。

表6 债券存续期内土地出让收入情况

单位：人民币万元

年度	2018	2019	2020	2021	2022	合计
土地出让收入	67,970	30,098	24,779	32,821	3,567	159,235
合计	67,970	30,098	24,779	32,821	3,567	159,235

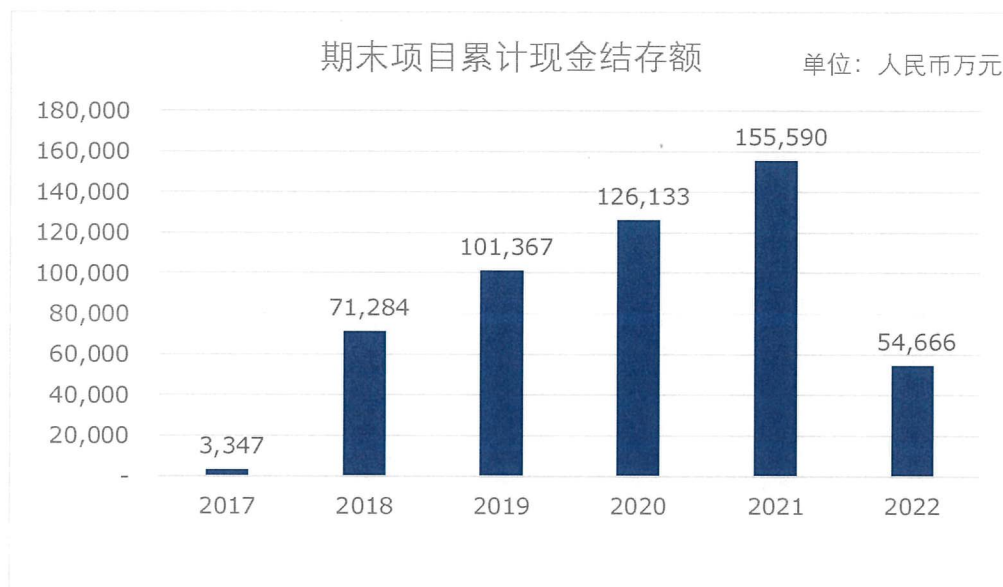


图 1 期末项目累计现金结存额

综上，针对 2017 年海南省琼海市土地储备项目在专项债券存续期内还本付息资金的测算，我们未注意到可能对相关项目资金稳定性产生重大影响的情况。

三、风险分析

根据本项目收益与融资自求平衡的压力测试结果，当专项收入影响债券还本付息的因素在 $\pm 20\%$ 范围内变动的情况下，专项债券本息资金覆盖倍数仍然大于 1，还本付息资金具有一定的风险抵抗能力，项目压力测试结果如表 6。

表 7 压力测试表

资金覆盖率 - 压力测试 (单因素敏感性分析)	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
土地出让收入变动情况敏感性分析									
债券本金资金覆盖率	1.23	1.31	1.39	1.47	1.55	1.63	1.71	1.79	1.87
债券本息资金覆盖率	1.19	1.25	1.32	1.38	1.45	1.51	1.58	1.64	1.71
债券本息资金覆盖倍数	1.04	1.10	1.17	1.23	1.30	1.36	1.43	1.49	1.56

总体而言，本项目预计国有土地使用权出让收入对其拟使用的募集资金保障程度较高；但未来募投项目土地实际出让价格、出让进度等受宏观经济及土地市场影响较大。若土地出让收入暂时难以实现，而导致不能偿还到期债券本金，可在专项

债务限额内以及满足覆盖倍数的情况下发行土地储备专项债券用于周转偿还，进而在项目收入最终实现后予以归还，或者通过追加自有资金等方式来满足还本付息要求。

四、评估结论

基于财政部对地方政府发行土地储备专项债券的要求，本项目可以通过发行专项债券的方式进行融资以完成资金筹措，并以土地储备整理土地出让收入及其他专项收入所对应的充足、稳定现金流作为还本付息的资金来源。通过对本项目收益与融资自求平衡情况的分析，我们未注意到本期专项债券在存续期内出现无法满足专项债券还本付息要求的情况。

综上所述，通过发行地方政府土地储备专项债券的方式，满足琼海市土地储备项目的资金需求，应是现阶段较优的资金解决方案。

免责声明

本报告中的评论仅供贵方作一般参考之用，我们出具的评论将仅基于下列事项：

- a. 我们在本报告述及或引用的资料、文件、事实和假设；
- b. 我们假设提供给我们所有资料（未经独立核实）为准确、真实、完整和有效；
- c. 贵方理解本报告只涵盖特定的中国大陆和相关国家/地区问题及相应影响，并未考虑其他任何类别的相关事宜；
- d. 在此报告出具时有效的有关法律、法规和解释（“权威法规”）。这些权威法规可能会被修订，且可能具有追溯效力。我们没有义务告知贵方对此报告中所作分析或任何事项可能产生影响的任何变更或发展，我们亦不会对本报告出具日之后的任何事项作考虑。在报告出具之日后权威法规的任何变更亦可能会影响报告中评论的有效性；
- e. 贵方理解此报告对任何税务机构及/或司法机构并无约束效力，亦不应被视为我们就任何税务机构及/或司法机构将会同意我们的评论而作出的任何声明、保证或担保；
- f. 与此约定业务有关的所有服务仅供贵方参考及内部使用，除了贵方作为业务约定书合同一方以外，德勤咨询（海南）有限公司（“德勤”或“我们”）与其他任何人士或任何方（“第三方”）均不产生合约利益关系。此约定业务的服务并非为任何第三方的明示或默示的利益。除贵方以外，任何第三方没有权利以任何形式或基于任何目的，依赖“德勤”的提交物、建议、评论、报告或其他服务；
- g. 我们不会对任何第三方承担任何义务和责任（包括但不限于疏忽引起的责任）。如有任何第三方依赖我们报告的情况，贵方同意将保护德勤，其关联机构以及人员免受任何与向第三方披露报告（无论是否经过我们的同意）有关的第三方索偿或责任的影响，并补偿所产生的诉讼费以及其他费用。